

**BANCA D'ITALIA**

**ASSEMBLEA  
GENERALE ORDINARIA  
DEI PARTECIPANTI**

**TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 1996**

**ANNO 1995  
CENTODUESIMO ESERCIZIO**



**CONSIDERAZIONI FINALI**



**BANCA D'ITALIA**

**ASSEMBLEA  
GENERALE ORDINARIA  
DEI PARTECIPANTI**

TENUTA IN ROMA IL GIORNO 31 MAGGIO 1996

ANNO 1995  
CENTODUESIMO ESERCIZIO

**CONSIDERAZIONI FINALI**

*Signori Partecipanti, Autorità, Signore, Signori,*

nell'anno trascorso la Banca ha continuato a ispirare a efficienza l'amministrazione, a efficacia la sua azione: nei compiti istituzionali di difesa della moneta e della stabilità finanziaria, negli organismi e nelle sedi nazionali e internazionali dove essa è presente.

Sono stati apportati affinamenti al sistema contabile dell'Istituto per assicurarne la piena rispondenza alle crescenti esigenze informative e di controllo dei risultati. La riforma del comparto operativo-contabile ha completato il rinnovo delle strutture tecniche e organizzative delle Filiali; essa realizza la completa automazione dei servizi di sportello e rafforza la certezza contabile.

Alle innovazioni legislative in materia di sicurezza del lavoro la Banca ha prontamente risposto adeguando il proprio sistema di prevenzione. È stata istituita una unità organizzativa con specifici compiti di definizione e verifica degli standard di prevenzione dei rischi professionali; sono stati designati i rappresentanti dei lavoratori e definite le modalità di svolgimento del loro incarico.

La stabilità degli organici della Banca negli anni recenti e il contenimento della spesa testimoniano dell'attenzione all'economicità della gestione. Gli indirizzi seguiti hanno fatto sì che, nonostante l'estendersi dei compiti nell'ultimo quinquennio, l'evoluzione delle spese di amministrazione non eccedesse il tasso d'inflazione.

Le trattative per il rinnovo degli accordi negoziali per gli anni 1994-97 si sono concluse con la realizzazione di un equilibrio tra le esigenze della gestione e le attese del personale. La riforma del sistema retributivo è stata ispirata a criteri di razionalità, nel rispetto dei limiti posti dal Parlamento.

La Relazione che ora vi presentiamo sullo stato dell'economia italiana, che incorpora un'ampia sezione sul sistema bancario e finanziario, è opera del Servizio Studi e dei Servizi della Vigilanza, con l'apporto di tutti i Servizi dell'Amministrazione centrale e delle Filiali.

Le analisi ampie, rigorose, innovative esposte nella Relazione sono a fondamento della nostra conoscenza dell'economia e della finanza, nazionale e internazionale; sono guida per la regolazione del credito e della moneta, per gli interventi sui mercati e sulle strutture creditizie.

Il personale, di ogni ordine e grado, del Centro e delle Filiali, è consapevole dell'appartenenza a un'Istituzione che ha il solo compito, la sola ambizione, di ben servire l'Italia.

Rinnovo al personale tutto l'apprezzamento e la gratitudine per la dedizione, la competenza, la dignità con le quali esplica i propri compiti.

La formazione recente del nuovo Governo — che segue quello guidato dal dottor Lamberto Dini — ha chiamato alla responsabilità di Ministro del Tesoro e del Bilancio il dottor Carlo Azeglio Ciampi. A lui rivolgo il saluto cordiale e riconoscente, mio personale, del Direttorio, di tutti i dipendenti dell'Istituto per l'opera svolta alla guida della Banca e del Paese.

Esprimo al dottor Ciampi e al dottor Dini l'augurio per quanto si accingono a compiere per il progresso civile dell'Italia.

## *L'economia internazionale*

### *I cambi e i tassi d'interesse*

Gli sconvolgimenti dei cambi seguiti alla crisi del Messico, che nei primi mesi del 1995 avevano interessato il dollaro e tutte le principali valute e contribuito a determinare il forte deprezzamento della lira, sono completamente rientrati. Il rientro è da ricondurre ad appropriate politiche monetarie e di bilancio, attuate in un quadro di cooperazione internazionale, e a valutazioni più ponderate degli operatori.

Nell'attuale contesto di mercati globali, di piena libertà dei movimenti di capitale, i fenomeni di instabilità tendono a propagarsi rapidamente, comportano movimenti dei cambi e dei tassi d'interesse non sempre giustificati dall'andamento delle economie, hanno riflessi negativi sugli investimenti e sulla crescita.

Nell'aprile del 1995 il dollaro era giunto a deprezzarsi in termini effettivi fino al 10 per cento rispetto al dicembre precedente; perdite rilevanti subivano anche il dollaro canadese, la sterlina, la lira.

Il valore dello yen era salito di quasi il 20 per cento; si apprezzavano sensibilmente il marco e le monete a esso legate.

La caduta della lira precedeva di qualche settimana i movimenti delle altre valute; alla fine di febbraio la nostra moneta aveva già perso il 7 per cento nonostante gli interventi della Banca d'Italia; specularmente il marco si

era apprezzato di quasi il 4. Il deprezzamento della lira raggiungeva, a metà marzo, il 15 per cento.

Tra febbraio e marzo si metteva in moto un generalizzato spostamento di fondi, di dimensioni e intensità eccezionali, dalle valute deboli verso lo yen, il marco e il franco svizzero.

Cresceva ancora, considerevolmente, la massa dei depositi transnazionali, detenuti in gran parte da banche. L'aumento era stato del 14 per cento nel corso del 1994. Nei primi tre mesi del 1995 queste attività liquide mostravano una brusca accelerazione; l'espansione non veniva riassorbita con il rientrare delle tensioni sul mercato dei cambi.

L'atteggiamento aggressivamente espansivo assunto, dalla fine di aprile, dalla politica monetaria in Giappone ridimensionava l'apprezzamento dello yen; in estate venivano presi provvedimenti volti a incentivare gli investimenti all'estero; la Banca del Giappone effettuava massicci acquisti di dollari e in settembre il tasso di sconto veniva abbassato allo 0,50 per cento. Si invertiva la direzione dei flussi di fondi che avevano determinato la rapida ascesa dello yen, si avviava la ricomposizione dei rapporti di cambio. Alla fine del 1995 il valore della moneta giapponese era inferiore del 6 per cento rispetto a un anno prima.

L'allentamento delle condizioni monetarie era meno deciso in Germania; il marco conservava ancora alla fine dell'anno un apprezzamento del 3 per cento in termini di cambio effettivo. Analoghi andamenti registravano il franco francese e le altre monete collegate al marco nell'ambito del Sistema monetario europeo.

Al ristabilimento di condizioni più ordinate contribuiva l'azione di sostegno finanziario al Messico, per 50 miliardi di dollari, avviata all'inizio del 1995 dal Fondo monetario internazionale e dal governo americano con l'apporto degli altri paesi del Gruppo dei Dieci.

Il cambio del dollaro migliorava progressivamente nel corso della seconda metà dell'anno.

In Italia, la correzione dello sconfinamento del disavanzo pubblico, l'accordo sulla riforma del sistema pensionistico, due aumenti, in febbraio e in maggio, del tasso di sconto modificavano le aspettative; ponevano le premesse per il recupero della lira. In dicembre il cambio tornava su valori non discosti da quelli di un anno prima.

Dopo la crisi del settembre 1992 gli interventi a sostegno della lira erano stati praticamente sospesi. A essi si è fatto di nuovo ricorso con decisione in marzo, nella fase di più acuta difficoltà della nostra moneta. Nel mutato contesto della politica economica, gli operatori rispondevano positivamente al segnale della Banca centrale; il cambio invertiva la tendenza flettente, iniziava ad apprezzarsi.

Anche gli ingenti interventi a favore del dollaro, concertati tra le banche centrali dei principali paesi, hanno concorso dall'estate a ristabilire più equilibrati rapporti di cambio.

Il miglioramento della lira è proceduto, da luglio, in stretta connessione con la ripresa del dollaro. Nell'aprile e nel maggio di quest'anno la lira si è apprezzata ulteriormente, in coincidenza con considerevoli afflussi di capitali.

Attualmente il valore del dollaro è di poco superiore a quello del dicembre 1994; il marco è tornato ai livelli osservati alla fine di quell'anno; il cambio dello yen è disceso del 22 per cento rispetto al picco toccato un anno prima e dell'8 in confronto con la fine del 1994.

Negli ultimi anni, e con particolare evidenza nei primi mesi del 1995, alle ampie oscillazioni dei cambi si sono associati movimenti analoghi dei corsi dei titoli, soprattutto nei paesi a moneta debole.

Il differenziale tra i rendimenti dei titoli pubblici a lungo termine italiani e quelli americani e tedeschi si elevava, nel marzo, fino a 660 centesimi di punto.

Le variazioni dei corsi dei titoli trattati sui mercati internazionali e su quelli nazionali hanno sollecitato massicci movimenti di fondi alla ricerca di guadagni di breve periodo, che hanno amplificato le oscillazioni.

Il mercato italiano dei titoli pubblici, pur sottoposto ad ampie escursioni dei prezzi, ha continuato a operare regolarmente, grazie al suo spessore.

I sistemi finanziari più fragili sono stati destabilizzati. La crisi del Messico ha rischiato di coinvolgere altri paesi dell'America latina e del Sud-Est asiatico nei quali particolarmente intenso era stato in precedenza l'afflusso di capitali.

Nella riunione dei Ministri finanziari e dei Governatori dei sette maggiori paesi industriali a Toronto, nel febbraio del 1995, veniva avviata la ricerca di soluzioni ai nuovi problemi posti dalle crisi di liquidità di debitori sovrani.

I Capi di Stato e di Governo a Halifax, nel giugno, fissavano indirizzi per la predisposizione di procedure volte a contenere la propagazione degli effetti destabilizzanti delle crisi e per l'approfondimento dei connessi problemi di supervisione bancaria e dei mercati.

Nel complesso dell'anno, la politica monetaria si è fatta più restrittiva nei paesi la cui valuta ha registrato un tendenziale, in alcuni casi rapido, indebolimento; in quelli a moneta più stabile si è avuto un allentamento delle condizioni monetarie che, con l'eccezione del Giappone, è stato graduale.

I tassi d'interesse a più lungo termine sono rimasti alti nonostante la bassa inflazione, presumibilmente a causa dell'elevata incertezza e di squilibri di fondo in alcuni comparti della finanza pubblica, segnatamente in quello pensionistico.

Una riduzione generalizzata dei tassi d'interesse a breve termine da parte delle banche centrali avrebbe rischiato di innalzare le aspettative inflazionistiche; dopo un positivo impatto iniziale, avrebbe potuto condurre a tassi di mercato ancora più elevati, non solo in termini nominali.

L'atteggiamento prudente dei responsabili delle politiche monetarie dei maggiori paesi trova fondamento in questi rischi e nelle prospettive tuttora incerte di riequilibrio duraturo dei disavanzi di bilancio.

Il rapporto tra debito pubblico e prodotto è in aumento nella maggior parte dei paesi industriali. Negli Stati Uniti, pur con divergenze importanti sulle misure da prendere, i due principali partiti politici convengono sulla necessità di raggiungere, all'inizio del prossimo decennio, il pareggio del bilancio federale. È presumibile che il livello dei tassi reali a lungo termine in quel paese risenta positivamente, oltre che della dimensione e liquidità del mercato finanziario, del consenso di fondo sul riequilibrio delle finanze pubbliche.

Le turbolenze sui mercati dei cambi e dei titoli non hanno giovato al contenimento del costo del capitale. Né hanno giovato agli investimenti i forti afflussi di fondi in alcune economie emergenti; la loro rapida uscita è stata spesso fonte di instabilità.

L'attuale livello dei rendimenti in termini reali dei titoli a lungo termine supera nettamente, in tutti i principali paesi, le ipotesi più ottimistiche di sviluppo delle economie.

La riduzione dei tassi a più lunga scadenza passa attraverso prospettive credibili di risanamento dei conti pubblici; più in generale, richiede politiche di bilancio, monetarie, dei redditi, di struttura, coordinate a livello nazionale e internazionale, che rimuovano ogni aspettativa di ripresa dell'inflazione, diano certezze ai mercati.

### *Il ciclo economico e lo sviluppo*

La ripresa produttiva nel 1994 era rapida soprattutto in Italia e negli altri paesi dell'Europa continentale. In questi ultimi, durante il 1995 il ciclo espansivo ha già esaurito la sua forza; l'attività produttiva è entrata in una fase di ristagno, se non di recessione. In Italia la crescita si è protratta più a lungo, fino al terzo trimestre del 1995.

Se la ripresa prevista, auspicata, per la seconda metà del 1996 non prendesse piena consistenza, il ciclo in Europa rimarrebbe caratterizzato da una ridotta intensità e soprattutto da una durata limitata.

Negli Stati Uniti, dove l'espansione è in atto da più anni, la crescita dell'economia è tornata in linea con quella del potenziale produttivo.

Nei paesi dove maggiore è stato l'apprezzamento del cambio, l'espansione è stata frenata. In Giappone, la ripresa è iniziata soltanto nell'ultima parte del 1995, dopo il ridimensionamento dello yen. In Germania, la congiuntura ha risentito del cospicuo rafforzamento della moneta e degli elevati tassi d'interesse reali a lungo termine; altre importanti economie europee si mantengono competitive, ma permane anche in queste una diffusa disoccupazione delle forze di lavoro.

I paesi le cui valute hanno subito forti, pur se temporanei, deprezzamenti hanno dovuto fronteggiare spinte inflazionistiche.

I consumi sono rimasti deboli, soprattutto in Europa; hanno pesato la moderata ripresa dell'occupazione, la contenuta dinamica dei redditi da lavoro, l'orientamento restrittivo delle politiche di bilancio.

I margini di profitto hanno raggiunto, in tutti i paesi europei, livelli storicamente elevati. Nonostante le ampie possibilità di autofinanziamento, gli investimenti appaiono ovunque in ripiegamento.

La crisi di fiducia che serpeggia in alcune delle maggiori economie europee getta un'ombra sulle prospettive di crescita.

La debolezza del ciclo in Europa si inquadra in un rallentamento generalizzato delle economie industriali: l'aumento del prodotto negli anni novanta non ha raggiunto, in media, il 2 per cento annuo. Nei paesi emergenti la crescita procede a ritmi almeno tripli; è particolarmente vigorosa in alcune aree del continente asiatico.

La forte competitività delle esportazioni di quei paesi è riconducibile alla crescente capacità di utilizzare tecnologie avanzate con costi del lavoro particolarmente contenuti. Quella competitività risiede in definitiva nel basso tenore di vita della popolazione; in un contesto di mercati globali, comporta una sfida per le economie industriali; sollecita una risposta. Si abbasseranno ancora, altrimenti, il ritmo dello sviluppo e il livello dell'occupazione.

I progressi nei trasporti e nelle comunicazioni, la liberalizzazione dei commerci e dei movimenti di capitale, l'intenso flusso di investimenti diretti da parte delle nazioni industriali hanno accresciuto, negli ultimi anni, la capacità dei paesi in via di sviluppo di ampliare le quote dei loro prodotti sui nostri mercati.

Quei paesi, al tempo stesso, sostengono l'attività produttiva nelle economie più avanzate, attraverso la richiesta di beni industriali che ancora non sono in grado di produrre in misura sufficiente.

In Europa alcuni importanti settori industriali e quello agricolo-alimentare godono tuttora della protezione di barriere doganali che ne hanno assicurato l'economicità; è stato garantito il sostegno del reddito degli addetti gravando però sul costo della vita. Queste protezioni sono destinate a venir meno.

Alla risposta, nel tempo, da parte delle economie più ricche dovranno contribuire l'innovazione dei prodotti e delle tecnologie, nuove forme organizzative della produzione, lo sviluppo di attività terziarie avanzate.

Per rafforzare la competitività dei paesi industriali occorre limitare il peso del settore pubblico nell'economia, che da ultimo grava sul costo del lavoro e sull'attività delle imprese; esso finisce per essere inglobato nei prezzi dei beni prodotti ed esportati.

Si impone un ripensamento della natura e degli obiettivi dell'intervento pubblico, della linea di demarcazione tra pubblico e privato nell'economia.

Lo Stato sociale è nato e si è sviluppato in Europa; è parte integrante, uno dei valori, della nostra cultura civile. La sua difesa esige una nuova definizione dei criteri che regolano l'accesso alle prestazioni, la loro entità e tipologia. Quei criteri sono stati in gran parte fissati nel dopoguerra, in un periodo di sviluppo elevato, con una popolazione ancora giovane, con aspettative di crescita che ora appaiono meno favorevoli.

Il problema dell'equilibrio dei sistemi pensionistici pubblici si sta ponendo ovunque in modo pressante. Le spese per l'assistenza sanitaria tendono ad aumentare in misura superiore al reddito, soprattutto a causa dell'invecchiamento della popolazione.

Lo sviluppo di sistemi pensionistici privati fondati sulla capitalizzazione, che possano integrare le prestazioni di quelli pubblici a ripartizione, è in più paesi ancora agli inizi. Le modifiche apportate al sistema sanitario hanno consentito soltanto di contenere l'incidenza delle relative spese sul prodotto.

Nell'immediato, le misure correttive dei disavanzi pubblici possono influire negativamente sulla domanda e sull'attività produttiva. Se inserite in un quadro di riequilibrio strutturale, i loro riflessi saranno più che compensati dagli effetti positivi indotti dai guadagni di credibilità. Un'azione coerente nel tempo aumenterà la fiducia, darà stabilità ai mercati finanziari, favorirà lo sviluppo dell'economia. Le conseguenze di breve periodo sulla domanda possono essere fronteggiate con interventi di ampio respiro, investimenti materiali e immateriali, che esaltino la produttività dei sistemi economici.

Il ridisegno del ruolo dell'Amministrazione pubblica, la moderazione salariale, maggiori margini di flessibilità per lo sviluppo di investimenti pubblici e privati richiedono un alto grado di coesione politica e sociale.

### *L'equilibrio monetario internazionale*

La crisi dei cambi del 1995 ha confermato la precarietà degli equilibri sui mercati finanziari, in un sistema in cui le monete sono puramente fiduciarie, la mobilità dei capitali è elevata, le politiche economiche non di rado sono divergenti.

La libertà di movimento dei capitali ha accresciuto le opportunità di approvvigionamento di fondi; contribuisce a una più efficiente allocazione delle risorse su scala mondiale.

Squilibri persistenti, rilevanti, tra la formazione e l'utilizzo del risparmio, tra settore pubblico e settore privato, tra le bilance dei pagamenti dei grandi paesi, generano ingenti spostamenti di fondi alla ricerca di condizioni di impiego più remunerative.

I depositi transnazionali attualmente ammontano a circa 8.000 miliardi di dollari, più del prodotto lordo degli Stati Uniti, una volta e mezzo il valore delle esportazioni mondiali di merci. La loro dinamica è fuori dal controllo diretto delle banche centrali; la loro velocità di circolazione viene esaltata dal ricorso ai prodotti derivati.

I problemi inerenti alla stabilità degli intermediari e dei mercati vengono analizzati e affrontati nell'ambito del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. La prevenzione dei rischi si fonda sulla definizione, applicazione e diffusione di misure prudenziali e di sorveglianza; viene perseguita promuovendo una rigorosa autoregolamentazione. È in atto in questo campo una crescente cooperazione tra le autorità preposte alla supervisione dei settori bancario, mobiliare e assicurativo.

L'assenza di un'ancora, di un centro di gravità a livello internazionale, priva gli operatori di un riferimento certo, espone il sistema all'instabilità dei cambi e dei tassi d'interesse, a rischi inflazionistici.

La via maestra per la stabilità, anche a livello internazionale, sta nella ricerca, all'interno delle singole economie, di condizioni ordinate nella formazione e nell'uso delle risorse; in un legame più stretto tra moneta ed economia reale.

La costruzione in Europa di un'area monetaria unificata può contribuire a un più solido ordine monetario e finanziario mondiale. Il progetto è improntato al rispetto di parametri fondamentali delle economie, in primo luogo di limiti ai disavanzi e ai debiti del settore pubblico.

Sulla realizzazione del progetto pesa la difficile situazione congiunturale che rende più arduo, per molti paesi, rispettare i limiti stabiliti per i disavanzi pubblici.

Gli squilibri tra le bilance dei pagamenti delle maggiori economie tendono a modificare le relazioni tra le monete; possono generare tensioni nei rapporti di cambio anche in Europa.

L'Italia è impegnata nel perseguimento delle condizioni richieste per partecipare al processo di creazione della moneta unica; esse sono valide di per sé, indispensabili per uno sviluppo dell'economia nella stabilità.

Una riconquistata solidità del valore della moneta, tassi d'interesse più bassi, a sollievo del debito pubblico e a vantaggio della crescita, possono discendere soltanto da politiche di bilancio, dei redditi e monetarie, che rafforzino la coesione della nostra economia con quelle più stabili.

È questo il contributo che l'Italia può e deve dare allo sviluppo delle economie e dei mercati in Europa e nel mondo.

## ***L'economia italiana***

### *La bilancia dei pagamenti e la posizione patrimoniale nei confronti dell'estero*

La bilancia dei pagamenti si è chiusa nel 1995 con un avanzo di parte corrente di 45.000 miliardi, il 2,5 per cento del prodotto interno lordo.

Il debito netto del Paese nei confronti dell'estero è sceso in tre anni a 84.000 miliardi, meno del 5 per cento del prodotto; era l'11 per cento, 164.000 miliardi, alla fine del 1992.

Le esportazioni, valutate a prezzi costanti, dopo il forte aumento dei due anni precedenti, sono cresciute del 12 per cento; hanno continuato a dare impulso alla domanda globale e alla produzione. L'incremento dei prezzi dei prodotti esportati è stato nettamente superiore a quello dei costi; ha contribuito alla formazione di ampi profitti nel settore industriale.

Il volume delle importazioni è aumentato del 10 per cento; il rialzo dei loro prezzi in lire, pari al 12 per cento, ha avuto un notevole impatto sui costi e sull'inflazione.

Le esportazioni sono attualmente pari a un quarto del prodotto interno lordo; si erano ridotte a meno di un quinto fino al 1992. Esse hanno tratto vantaggio, negli ultimi tre anni, dal deprezzamento della lira e dalla stabilità del costo del lavoro per unità di prodotto.

La competitività delle nostre merci, misurata con riferimento ai prezzi alla produzione, era migliorata nella media del 1993 del 19 per cento rispetto alla prima metà del 1992.

Dopo un lieve aumento nel corso del 1994, la competitività era cresciuta di altri 13 punti nella prima parte del 1995. In relazione al recupero del cambio, è tornata in questo mese di maggio su livelli di poco inferiori a quelli medi del 1993.

Il guadagno di competitività rimane particolarmente cospicuo con riferimento al costo del lavoro per unità di prodotto. Rispetto alla media del 1993 è pari a 5 punti percentuali.

Una espansione sostenibile del nostro commercio internazionale richiede che costi e prezzi si stabilizzino, che continui l'azione di riequilibrio dei conti pubblici.

Il buon andamento delle esportazioni e il miglioramento del saldo mercantile nell'ultimo triennio hanno beneficiato dell'espansione della domanda dei paesi extra europei. Oltre il 50 per cento delle nostre vendite all'estero si dirige verso i paesi dell'Unione europea; il rallentamento di queste economie si sta riflettendo sulle nostre esportazioni.

Nel 1996 anche l'aumento delle importazioni sarà più contenuto; rimarrà elevato l'avanzo delle partite correnti, commisurandosi ancora a circa 2,5 punti percentuali del prodotto interno lordo.

La posizione patrimoniale del Paese si avvicinerà all'equilibrio.

Dopo la completa liberalizzazione dei movimenti di capitale, all'inizio degli anni novanta, sono rapidamente cresciuti gli scambi finanziari con gli altri paesi. Nel dicembre 1995 le attività e le passività finanziarie sull'estero si ragguagliavano, entrambe, a circa il 50 per cento del prodotto interno lordo; questi rapporti si aggiravano attorno al 90 per cento in Francia, al 70 in Germania.

Tra il 1992 e il 1995 i titoli pubblici in possesso di non residenti e le altre forme di debito dello Stato nei confronti dell'estero sono saliti da 100.000 a 300.000 miliardi.

L'offerta di valuta derivante dal surplus delle partite correnti e dall'afflusso di capitali è stata assorbita dai risparmiatori e dalle imprese per aumentare le attività e per ridurre le passività sull'estero. Le disponibilità nette delle famiglie hanno superato i 150.000 miliardi; le imprese e gli altri operatori non finanziari sono passati da un debito netto verso l'estero, di 170.000 miliardi nel dicembre del 1992, a un attivo dell'ordine di 20.000 miliardi.

Dalla primavera del 1995, le esportazioni di capitali sono state superanzate dall'afflusso derivante dalla bilancia dei pagamenti correnti.

La posizione più equilibrata a cui il Paese è pervenuto nei rapporti finanziari con l'estero e quella attiva del settore privato hanno ridotto la pressione della domanda di valuta e posto le basi per il rafforzamento della lira.

### *La congiuntura e lo sviluppo economico*

Nel 1995 l'economia italiana è cresciuta del 3 per cento, più degli altri paesi industriali.

Dopo la contrazione del 1993, l'attività produttiva era aumentata rapidamente durante il 1994, sospinta dalle esportazioni e dagli investimenti. La dinamica della produzione è rimasta sostenuta fino al terzo trimestre del 1995.

Negli ultimi due anni, la crescita dei consumi è stata modesta, nettamente inferiore a quella del prodotto.

Le esportazioni hanno innescato un aumento rapido e intenso della spesa per investimenti, diffuso a tutti i comparti del sistema industriale e alle diverse categorie di imprese.

Dopo la forte diminuzione del 1993, nel 1994 gli investimenti in impianti e macchinari erano cresciuti del 7 per cento; sono aumentati ancora dell' 11 nel 1995. Nel settore delle costruzioni la flessione si è arrestata soltanto a metà dello scorso anno; in seguito si sono manifestati segni di ripresa.

L'introduzione a metà del 1994 di un'agevolazione fiscale di natura temporanea ha impresso una ulteriore spinta agli investimenti delle imprese, anche anticipandone i tempi di attuazione; nell'industria le spese hanno ecceduto in molti casi quelle inizialmente programmate. Gli investimenti sono stati destinati in larga misura ad aumentare la capacità produttiva.

La redistribuzione del reddito a vantaggio dei profitti è stata favorita dal deprezzamento del cambio e dall'aumento della domanda. Nel 1994 il reddito disponibile lordo delle famiglie era cresciuto del 3,6 per cento, quello delle imprese di oltre il 30. La modifica della distribuzione dei redditi è

proseguita nel 1995: l'aumento dei due aggregati è stato rispettivamente del 6 e del 20 per cento.

I margini di profitto sono vicini ai massimi storici toccati negli anni cinquanta, allorché la crescita degli investimenti e della produzione era eccezionalmente vigorosa, in presenza di prezzi stabili. L'ampliamento dei margini è il riflesso di un innalzamento dei prezzi che eccede di molto quello dei costi unitari.

Le prospettive di crescita rimangono favorevoli negli Stati Uniti, in Giappone e nel Regno Unito. La debolezza della congiuntura nei paesi dell'Europa continentale si sta riflettendo sul ciclo produttivo in Italia. La produzione ha iniziato a flettere alla fine del 1995 ed è ancora diminuita del 2 per cento nel primo trimestre del 1996.

Anche scontando una rapida ripresa nel secondo semestre, la crescita dell'economia italiana nell'anno in corso difficilmente raggiungerà la metà di quella registrata nel 1995.

Prospettive di sviluppo più stabile e un effetto positivo sugli investimenti possono derivare da un calo dell'inflazione che risollevi il potere di acquisto delle famiglie e la domanda per consumi.

La fase espansiva, incentrata sull'attività del settore industriale e sulle esportazioni, non si è estesa all'economia meridionale; si è accentuato il dualismo.

Nel Mezzogiorno il prodotto è appena sopra il livello del 1991; al Centro-Nord è aumentato rispetto ad allora del 6 per cento.

Il tasso di disoccupazione nelle regioni settentrionali e centrali è del 7,8 per cento, al di sotto della media dell'Unione europea.

Alla creazione di nuova occupazione ha concorso, in vaste aree del Paese, una struttura produttiva incentrata su imprese di dimensioni medio-piccole, caratterizzate da creatività nella produzione, capacità nella ricerca dei mercati di sbocco, flessibilità nell'organizzazione del lavoro. La disponibilità dei dipendenti a graduare le prestazioni in funzione delle necessità dell'azienda realizza, di fatto, una forma di partecipazione dei lavoratori alle sorti dell'impresa.

Nel Mezzogiorno il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 22 per cento; è aumentato ancora il numero dei giovani alla ricerca di primo impiego e dei disoccupati di lunga durata.

Quest'area è caratterizzata da una carenza di infrastrutture pubbliche, produttive e sociali; ne soffrono importanti complessi industriali di recente insediamento.

Al venir meno dell'intervento straordinario è seguito un vuoto di iniziative a livello centrale e locale.

Solamente nell'ultimo anno sono state avviate procedure volte ad accelerare l'utilizzo dei fondi messi a disposizione dall'Unione europea: 15 miliardi di ecu, circa 30.000 miliardi di lire, per il periodo 1994-99; sono stati resi operativi nuovi strumenti di sostegno degli investimenti.

C'è un rinnovato interesse di grandi e piccoli gruppi industriali a impiantare attività produttive nelle aree meno sviluppate del Paese. Sono presenti in queste regioni valide forze di lavoro giovanili; grazie all'orientamento costruttivo delle organizzazioni sindacali nazionali, sono disponibili a condizioni di impiego che tengano nel dovuto conto le diseconomie ambientali.

Per condurre l'economia meridionale su un sentiero di sviluppo stabile, alle forze di mercato e all'iniziativa dei privati devono associarsi interventi volti a modificare i fattori ambientali, a fornire beni pubblici essenziali, in primo luogo ad assicurare le condizioni per un'ordinata vita civile.

Deve attuarsi con decisione un salto di qualità nel modo di operare delle Amministrazioni centrali e locali. Per utilizzare i contributi dell'Unione europea e i finanziamenti degli istituti internazionali, è importante ritrovare la capacità di progettare e portare a compimento sia le grandi opere, sia quelle minori.

La politica di regolazione del ciclo è necessariamente riferita all'andamento complessivo dell'economia, che riflette soprattutto quello delle regioni più sviluppate. Di una riduzione dell'inflazione e della ripresa dei consumi interni beneficerebbero in misura rilevante proprio le regioni meridionali. Un rafforzamento della struttura produttiva in queste regioni può giovare anche alla stabilità del ciclo nel Centro-Nord, può sospingere la crescita dell'intera economia italiana.

Il ristagno produttivo, la debolezza dei consumi, la crisi del settore delle costruzioni costituiscono i fattori scatenanti delle difficoltà di banche localizzate nel Mezzogiorno. Alla scarsa efficienza organizzativa e all'elevatezza dei costi di alcuni istituti, si è aggiunta la flessione dell'attività nei settori dove tendono a concentrarsi i crediti.

I provvedimenti e gli interventi di ristrutturazione intrapresi sono volti a salvaguardare il valore dei risparmi accumulati, a creare le condizioni per un sistema più efficiente, a evitare che dalla crisi di questi istituti derivino ulteriori, gravi contraccolpi su una economia già debilitata.

### *La politica monetaria e i prezzi*

L'aumento dei prezzi al consumo toccava il minimo del 3 per cento in ragione d'anno a metà del 1994.

Il possibile riaccendersi dell'inflazione venne segnalato, nel giugno di quell'anno, dall'aumento dei rendimenti dei titoli a più lunga scadenza; alla fine di luglio, dalle aspettative rilevate presso gli operatori economici e dalle valutazioni congiunturali. Il disavanzo pubblico tendeva a eccedere gli obiettivi. La domanda aumentava rapidamente.

Nel governo della moneta prendeva avvio la fase di restrizione che è tuttora in corso. Veniva rallentata la creazione di base monetaria; già dalla metà del 1994 salivano i tassi di mercato a più breve scadenza.

Il tasso ufficiale di sconto veniva innalzato in agosto dal 7 al 7,50 per cento, al fine di contrastare il deterioramento delle aspettative e l'intensificarsi delle pressioni inflazionistiche.

Nei mesi seguenti si rafforzavano i timori di uno sconfinamento del disavanzo pubblico. Il rendimento dei titoli decennali superava il 12 per cento; si ampliava il differenziale rispetto ai titoli stilati in marchi; peggioravano ancora le aspettative di inflazione.

All'inizio del 1995 la situazione politica non consentiva la tempestiva adozione di misure di correzione degli squilibri. Nella terza decade di febbraio ritenemmo di procedere a un ulteriore aumento di 0,75 punti percentuali del tasso di sconto e di 1,25 punti di quello di anticipazione. Il nuovo Governo varava un robusto pacchetto fiscale.

In relazione alle turbolenze valutarie e alle difficoltà politiche interne, il cambio si indeboliva; si accentuava l'inflazione; lo stesso incremento delle aliquote delle imposte indirette innalzava i prezzi; i rendimenti dei titoli pubblici decennali sfioravano il 14 per cento.

Agli inizi di maggio si registravano miglioramenti sul mercato dei titoli e su quello dei cambi, ma l'inflazione rimaneva elevata; le aspettative peggioravano; si rafforzavano dubbi, negli operatori e negli osservatori, sulla possibilità di un rientro dell'inflazione nella seconda metà dell'anno.

Sul finire del mese decidemmo di restringere ancora le condizioni monetarie: entrambi i tassi ufficiali furono innalzati di 0,75 punti percentuali, al 9 e al 10,5 per cento. Sostenemmo in questa stessa sede la possibilità di una diminuzione dell'inflazione entro la fine dell'estate. Annunciammo la determinazione di ricondurla, nel 1996, al disotto del 4 per cento, confermando nella sostanza l'obiettivo del 3,5 indicato dal Governo.

L'irrigidimento monetario e fiscale, la stabilizzazione del cambio e in seguito il suo miglioramento piegavano le aspettative. I corsi dei titoli aumentavano; i prezzi deceleravano nell'estate: il loro incremento si portava intorno al 4,5 per cento su base annua.

Nel corso dell'autunno l'andamento dei prezzi tornava a peggiorare; considerammo l'opportunità di un ulteriore aumento dei tassi ufficiali. Ci dissuase il tendenziale miglioramento delle aspettative segnalato dall'evoluzione del cambio e dei tassi a lungo termine.

Già nell'ultima parte del 1995 e ancor più chiaramente nei primi mesi di quest'anno, il mantenimento di un alto differenziale di interesse a breve termine tra la lira e il marco ha favorito la flessione dei tassi a lungo termine.

Il rendimento dei titoli di Stato decennali alla fine dell'anno scendeva al 10,9 per cento, in maggio è diminuito al 9,7, con benefici, in prospettiva, sulla spesa per interessi. Il divario rispetto agli analoghi titoli tedeschi, che aveva toccato 660 centesimi di punto nel marzo del 1995, calava alla fine dell'anno a 480; ieri è stato pari a 310. Questo divario segnala aspettative di medio termine, degli operatori e dei mercati, di un differenziale inflazionistico rispetto alla Germania ancora vicino ai 3 punti percentuali.

Il cambio della lira si è apprezzato con regolarità dall'autunno.

Le condizioni di fondo dell'economia sono coerenti con una discesa del ritmo di aumento dei prezzi. Ma l'inflazione osservata tarda a registrare il miglioramento.

In aprile e in maggio l'incremento mensile dei prezzi al consumo ha superato il 4 per cento in ragione annua anche al netto dei fattori accidentali.

La politica monetaria resta orientata ad abbattere l'inflazione.

Nel 1997 e negli anni successivi l'aumento dei prezzi dovrà situarsi su valori non discosti da quelli degli altri grandi paesi industriali, al disotto del 3 per cento.

L'obiettivo richiede un coerente orientamento della politica di bilancio e della politica dei redditi.

Nella fissazione dei prezzi di listino e nella determinazione di quelli al dettaglio, la nostra struttura produttiva e distributiva risente di comportamenti tendenzialmente inflazionistici. Il fenomeno riflette in più casi un insufficiente grado di concorrenza.

I prezzi di vendita e i margini delle imprese aumentano rapidamente in presenza di una domanda sostenuta e di un deprezzamento della moneta; diversamente da altri paesi, essi restano rigidi verso il basso pur in presenza di una domanda in forte rallentamento e di un miglioramento del cambio. I fattori che nella primavera dello scorso anno avevano determinato una recrudescenza dell'inflazione sono venuti meno o hanno cambiato di segno.

La domanda globale risente soprattutto dell'erosione del potere di acquisto dei consumatori e delle incertezze sulle prospettive di reddito.

Questo circolo vizioso, che tende a coinvolgere l'occupazione e gli investimenti, può e deve essere interrotto attraverso un arresto dell'inflazione e, come avviene negli altri paesi, anche con diffuse diminuzioni di prezzi.

### *La finanza pubblica e il ritorno allo sviluppo*

Il livello del debito, l'inefficienza dei servizi pubblici, la complessità del sistema tributario pongono una ipoteca sulle possibilità dell'Italia di riprendere una via di sviluppo stabile.

La dimensione raggiunta dal debito spinge verso l'alto i tassi d'interesse; frena l'accumulazione di capitale; condiziona la politica monetaria; espone il Paese a rischi di instabilità connessi con eventuali turbolenze sui mercati internazionali.

L'equilibrio del sistema finanziario, la sostenibilità del debito pubblico sono stati sinora assicurati dall'elevato risparmio delle famiglie.

Vari fattori, in particolare demografici, tendono a comprimere la propensione al risparmio.

Si fa, per contro, più forte l'esigenza di rafforzare l'attività di investimento per innalzare la competitività del sistema economico; per permettere la crescita dell'occupazione.

La partecipazione al processo di integrazione in Europa richiede un ridimensionamento del debito pubblico; impone nell'immediato una decisa riduzione del fabbisogno; in seguito, potrà essere necessario conseguire avanzi di bilancio.

Tra il 1994 e il 1995 il rapporto tra il fabbisogno del Tesoro e il prodotto interno lordo è diminuito dal 9,5 al 7,4 per cento; si è avviata la riduzione del peso del debito pubblico.

Il favorevole risultato è da ricondurre alla impostazione della legge finanziaria.

Nell'ottobre del 1994 avevamo rilevato che il limite posto al disavanzo sarebbe stato superato, per un importo dell'ordine di 1 punto percentuale del prodotto, a causa dell'andamento della spesa per interessi.

Nel febbraio del 1995, la correzione apportata dal nuovo Governo, pari all' 1,2 per cento del prodotto, ha più che compensato lo sconfinamento.

Al risultato hanno contribuito una crescita del reddito in termini reali e un tasso d'inflazione superiori a quelli previsti.

Con la legge finanziaria per il 1996 si confermava l'obiettivo, definito con il Documento di programmazione, di contenere il fabbisogno statale entro 110.000 miliardi, poco meno del 6 per cento del prodotto lordo. Veniva decisa una manovra di 32.500 miliardi, basata in misura rilevante sul taglio dei trasferimenti agli enti decentrati di spesa.

Chiamati in Parlamento a esprimere le nostre valutazioni sulla politica di bilancio per il 1996, rilevammo alcune carenze nell'azione correttiva.

Gli andamenti nei primi mesi di quest'anno confermano quel giudizio. Le spese crescono più rapidamente del previsto; le entrate risentono anche del rallentamento della congiuntura.

Lo sconfinamento che si va delineando potrebbe superare l'1 per cento del prodotto interno; per contenere il disavanzo del 1996 è necessaria una correzione più rilevante di quella originariamente prevista.

Il nuovo Documento di programmazione dovrà definire gli obiettivi per il triennio 1997-99. Le dichiarazioni programmatiche del Presidente del Consiglio hanno confermato l'obiettivo di ridurre il rapporto tra disavanzo e prodotto al disotto del 3 per cento entro il 1998.

Obiettivi severi, ma credibili, per l'anno in corso e per il 1997 sono essenziali per l'equilibrio dei mercati finanziari, per l'ulteriore diminuzione dei tassi d'interesse.

L'azione da intraprendere nell'immediato deve inquadrarsi in una visione di più lungo termine coerente nel tempo, a cui anche le leggi finanziarie dei prossimi anni dovranno attenersi.

A parità di disavanzo, il taglio della spesa è più efficace per contrastare la caduta del tasso di risparmio. In alcuni settori l'intervento pubblico potrà essere sostituito dall'iniziativa privata.

Dal lato delle entrate appare indispensabile semplificare gli adempimenti e intensificare l'azione amministrativa contro l'evasione.

Il rilancio degli investimenti pubblici si rifletterà soltanto in misura limitata sul disavanzo se a essi contribuiranno finanziamenti privati, se verranno utilizzati i fondi stanziati dall'Unione europea a favore delle aree depresse.

Lo squilibrio dei conti pubblici incombe in prospettiva su tutti i paesi industriali; in molti la correzione è iniziata da tempo. Occorre procedere nel risanamento della finanza pubblica. Lo richiedono la ricerca di un più elevato grado di efficienza del sistema economico, la necessità del migliore utilizzo delle risorse di cui l'Italia dispone.

## *La finanza e le banche*

### *I mercati finanziari*

Il sistema finanziario italiano è impegnato in una trasformazione di ampia portata.

Una quota importante e crescente della ricchezza finanziaria degli italiani viene investita all'estero: alla fine del 1995 essa era pari all' 11 per cento delle attività complessive. È necessario che anche un elevato volume di risparmio estero trovi stabile investimento in Italia.

I mercati muovono verso un assetto in cui gli elementi privatistici e di autoregolamentazione diverranno prevalenti; l'apertura sarà completa nei confronti di tutti gli operatori, nazionali ed esteri. I nostri intermediari, in primo luogo le banche, dovranno dare maggiore funzionalità alle strutture di mercato, arricchire la gamma dei servizi offerti.

Il mercato dei titoli pubblici ha raggiunto in Italia livelli di efficienza in linea con quelli dei principali paesi industriali. Anche nei momenti di maggiore difficoltà, come nella seconda metà del 1992 e nel primo trimestre dello scorso anno, esso ha operato in condizioni ordinate; le variazioni dei prezzi hanno rapidamente riportato in equilibrio domanda e offerta, garantendo continuità ai collocamenti. Un mercato liquido, di elevato spessore, è fondamentale ai fini della buona gestione e della difesa dell'ampia quota di risparmio nazionale che a esso si rivolge.

Il sistema della finanza privata ha compiuto negli ultimi anni progressi rilevanti; tuttavia, la dimensione della Borsa è ancora ridotta; lo sviluppo del comparto obbligazionario è modesto.

Le obbligazioni in circolazione emesse dalle banche ammontano a 215.000 miliardi; sono soltanto in piccola parte quotate sui mercati ufficiali. Quelle delle imprese sono pari a 27.000 miliardi. Il risparmio si rivolge in misura crescente alle obbligazioni in lire emesse da imprese e banche estere e da istituzioni internazionali; nel 1995 sono stati collocati in Italia titoli della specie per 12.000 miliardi, in forte aumento rispetto agli anni precedenti.

L'efficienza e la liquidità del mercato si realizzano con la quotazione delle obbligazioni e con una maggiore uniformità delle caratteristiche dei titoli. Per le banche, le obbligazioni potranno costituire una quota di importanza crescente della provvista. Per i titoli emessi dalle imprese è necessaria una valutazione del merito di credito da parte di enti specializzati.

Dall'inizio degli anni ottanta la raccolta di capitale di rischio attraverso le emissioni di azioni e le partecipazioni è stata superiore, in rapporto al prodotto interno lordo, a quella delle altre principali economie industriali.

In Italia opera una moltitudine di imprese profittevoli, in continuo rinnovamento, con potenzialità di crescita. La Borsa deve essere strumento per il vaglio delle strategie industriali e finanziarie, per accogliere quote importanti del capitale di imprese pubbliche privatizzate, per l'efficiente allocazione della proprietà.

Si colgono segnali di apertura degli assetti proprietari di grandi aziende. Imprese dinamiche di media dimensione ricercano, con il concorso di istituzioni finanziarie, l'apporto del pubblico risparmio.

Sono necessarie più efficaci forme di governo e di controllo delle società, una piena tutela degli interessi degli azionisti di minoranza, un'ampia circolazione dell'informazione, lungo le linee della delega conferita all'Esecutivo per modificare la disciplina delle società quotate.

Il ricorso delle imprese alla Borsa deve trovare sostegno in un sistema fiscale più orientato alla neutralità tra le diverse forme di finanziamento. Il trattamento fiscale non deve frenare gli scambi, deve incoraggiare la quotazione.

L'ampliamento e il rinnovo della base azionaria delle società richiedono le risorse e le competenze di investitori istituzionali e di intermediari specializzati. Il contributo delle banche dovrà muovere da un arricchimento della funzione creditizia, nella prospettiva del collocamento delle imprese sul mercato.

Finora l'investimento delle banche in azioni industriali è stato indirizzato principalmente alla ristrutturazione di situazioni debitorie deteriorate; tra il 1993 e il 1995 sono state assunte partecipazioni per circa 4.000 miliardi, successivamente cedute in misura rilevante al mercato.

Con la legge del 7 marzo scorso nuove norme sanzionano il reato dell'usura. L'usura colpisce particolarmente le famiglie e le piccole imprese commerciali e artigiane; spesso funge da veicolo per l'ingresso della criminalità organizzata nel settore produttivo. Il problema è di ordine pubblico.

La specificazione di un tasso di usura per le diverse categorie di credito mira a stabilire un riferimento oggettivo per l'individuazione dell'illecito. I limiti definiti, la loro applicazione anche a intermediari regolamentati possono spingere verso l'alto i tassi d'interesse per gli affidamenti di minore importo, possono provocare il razionamento del credito alla clientela marginale, più debole.

Le banche, in particolare quelle locali e cooperative, sono impegnate a sviluppare l'attenzione alle esigenze delle imprese più piccole, al fine di indirizzarle verso una programmazione finanziaria appropriata.

La prevenzione del fenomeno non può prescindere da una più diffusa consapevolezza della pericolosità del ricorso a fonti irregolari di prestito, dalla educazione a un uso responsabile del denaro.

## *Le banche*

Durante l'ultimo triennio gli utili netti delle banche italiane sono scesi al 2 per cento del capitale e delle riserve, dal 10 del decennio precedente. Alla rapida caduta del margine d'interesse non ha fatto riscontro una flessione sufficiente dei costi operativi.

Si è accentuata la pressione fiscale, già elevata nel confronto sia con le società non finanziarie sia con i sistemi bancari esteri. Il nuovo regime della svalutazione dei crediti attenuerà l'onere complessivo.

Negli ultimi anni i sistemi bancari di grandi paesi industriali sono stati attraversati da crisi e ristrutturazioni profonde.

In Francia e in Spagna è stato necessario affrontare le difficoltà di primari istituti. In Giappone la caduta del valore degli immobili e l'emergere di prestiti inesigibili dell'ordine dell'8 per cento del prodotto nazionale hanno provocato situazioni di instabilità gravi ed estese. Negli Stati Uniti, dopo la crisi degli istituti specializzati nel finanziamento immobiliare, il sistema creditizio ha recuperato redditività, in un periodo di lunga espansione ciclica.

Il superamento delle difficoltà ha richiesto ristrutturazioni e cambiamenti organizzativi per aumentare la produttività e ridurre i costi; è stato necessario l'intervento di fondi pubblici di entità rilevante.

Il sistema bancario italiano è da tempo esposto a forze che lo spingono verso il cambiamento. Sono stati rimossi vincoli amministrativi che frenavano la competizione; è aumentata sempre più la concorrenza sul mercato del risparmio; l'attività di intermediazione e l'offerta di servizi si svolgono in un contesto di crescente apertura internazionale.

Il divario tra il rendimento unitario degli impieghi in lire e il costo medio della raccolta si è ridotto da 7,6 a 5,8 punti percentuali rispetto alla metà degli anni ottanta.

Sollecitati dall'operare della concorrenza sono in atto notevoli mutamenti nel controllo delle banche. Negli ultimi dieci anni sono state concluse 177 operazioni di fusione e acquisizione del controllo, escludendo quelle relative a banche di minore dimensione; ha cambiato proprietà, in termini di volumi intermediati, oltre un quinto del sistema. Va riducendosi la frammentazione dell'offerta dei servizi bancari; l'innalzamento della dimensione, associato a un incremento dell'efficienza, rafforza la capacità competitiva degli istituti.

La Banca d'Italia, quale garante della concorrenza nel settore bancario, ha verificato che le concentrazioni non restringessero la competizione nei mercati locali; l'Autorità garante per la concorrenza ne ha condiviso le decisioni.

La stabilità bancaria è un valore, un bene pubblico di somma importanza; la difesa dei risparmi depositati è stata in Italia sempre assicurata.

I grandi cambiamenti in atto a livello internazionale, l'aumento della concorrenza richiedono al nostro sistema un ripensamento di assetti organizzativi, lo sviluppo di nuovi prodotti, una valorizzazione del capitale umano da cui in definitiva dipende la competitività delle aziende, una vigorosa azione per ridurre i costi.

Tra il 1983 e il 1992 il costo medio del personale bancario è aumentato, in termini reali, del 2,1 per cento all'anno; il numero dei dipendenti dell' 1 per cento.

Le banche hanno avviato un'azione di contenimento dei costi favorita, per la componente relativa al personale, dall'applicazione dell'accordo sulla politica dei redditi. Nel periodo 1993-95, il numero dei dipendenti è rimasto sostanzialmente stabile; le spese per il personale sono diminuite, in termini reali, dello 0,9 per cento all'anno.

Il costo del lavoro rimane elevato rispetto agli altri comparti produttivi e nel confronto internazionale. Dovrà aumentare il ricorso a meccanismi di flessibilità, per accentuare la correlazione delle retribuzioni con gli andamenti aziendali in termini di reddito e produttività.

Gli interventi volti a ridurre le eccedenze e il costo unitario del personale sono urgenti per istituti impegnati nel difficile tentativo di recuperare una stabile capacità di reddito.

La riorganizzazione del sistema creditizio si gioverà del procedere delle privatizzazioni bancarie.

Scopo principale della trasformazione della banca pubblica in società per azioni era quello di favorire l'orientamento al profitto e la crescita patrimoniale attraverso il ricorso al mercato dei capitali.

Il deterioramento delle situazioni aziendali e l'indebolirsi del mercato azionario hanno imposto in alcuni casi un rinvio dei progetti di privatizzazione; in altri, gli enti proprietari giudicano ancora economicamente non conveniente cedere le partecipazioni ai prezzi attualmente riconosciuti.

Il processo di privatizzazione deve continuare con decisione, opportunamente graduato nel tempo in ragione delle diverse situazioni di redditività delle banche, dello sviluppo delle condizioni di trasparenza e affidabilità del mercato; deve poter attrarre stabilmente il risparmio nazionale e gli investitori esteri. La cessione da parte degli azionisti pubblici deve essere occasione per la raccolta di nuovo capitale, volto ad accrescere il patrimonio delle banche.

Le modalità della privatizzazione devono consentire l'individuazione dei soggetti controllanti; acquisizioni basate soltanto su capitale preso a prestito la rendono incerta. Deve essere assicurata stabilità alla gestione della banca.

Gli obiettivi indicati possono realizzarsi attraverso una fase di formazione e ricomposizione della proprietà che associ una più ampia compagine di azionisti minori a un gruppo ristretto di operatori che condividano la responsabilità del vaglio sulle strategie. Le Fondazioni possono utilmente impegnarsi nella ricerca di soci tra gli investitori istituzionali e le imprese non finanziarie.

Nel quadriennio 1992-95, la stasi dell'attività produttiva ha coinciso nel Mezzogiorno con la riduzione dei trasferimenti statali, anche per iniziative già deliberate, e con il fermo dell'attività nel comparto dell'edilizia e delle opere pubbliche. In quegli anni circa 900 delle 4.800 società meridionali rilevate dalla Centrale dei bilanci non sono state in grado di far fronte ai loro impegni verso le banche. È divenuta precaria la situazione di molte imprese individuali, in particolare di quelle che operano nei servizi e nell'edilizia.

Presso le banche con sede al Sud le posizioni in sofferenza erano nello scorso dicembre il 23 per cento dei prestiti alla clientela meridionale; la quota era del 17 per cento per i prestiti erogati dalle banche provenienti da altre aree del Paese, più che doppia rispetto a quella da esse registrata nei rapporti con la clientela del Centro-Nord.

I tassi applicati in media sui prestiti alla clientela meridionale sono oggi di oltre 2 punti percentuali superiori a quelli nel Centro-Nord. Tuttavia, se si deduce la quota necessaria a coprire le perdite sui crediti, non risultano più alti già da alcuni anni. Il costo medio della raccolta bancaria è, da tempo, simile nelle diverse aree del Paese.

Alla fine del 1995 alle banche con sede nel Mezzogiorno facevano capo impieghi per 161.000 miliardi, il 13 per cento di quelli complessivi. Su di esse hanno pesato nell'anno perdite su crediti per 5.400 miliardi. Le banche che presentano insufficienze patrimoniali rispetto ai requisiti minimi prudenziali sono 8; il loro fabbisogno complessivo, dopo aver tenuto conto dei nuovi apporti al capitale già deliberati dal Tesoro e da Enti locali, è pari a 2.400 miliardi. Altri 263 istituti aventi sede nell'area hanno eccedenze di patrimonio per 6.300 miliardi.

Il peggioramento della condizione economica del Mezzogiorno ha reso più impegnativa la già intensa azione della Vigilanza.

Negli anni 1992-95 sono state sottoposte ad accertamenti 264 banche meridionali, delle 318 esistenti nel 1991; a esse corrispondeva il 90 per cento degli impieghi delle banche del Mezzogiorno.

Sulla base dei risultati ispettivi sono stati effettuati interventi volti a sollecitare la razionalizzazione delle reti territoriali, in Italia e all'estero; la riorganizzazione delle procedure interne; il rafforzamento patrimoniale; in alcuni casi, il rinnovo dei vertici aziendali.

La riorganizzazione del sistema bancario del Mezzogiorno richiede in primo luogo la riduzione dei costi operativi, in particolare di quelli per il personale, più elevati in rapporto ai fondi intermediati che per le banche del Centro-Nord. Deve coinvolgere la funzionalità delle strutture operative e la professionalità nei comportamenti. Può concorrere al risanamento aziendale l'intervento pubblico, allorché sia necessario preservare il ruolo primario di imprese bancarie al servizio dell'economia. Condizione da rispettare è che all'intervento si accompagnino piani di ristrutturazione aziendale affidati ad amministratori capaci. La prospettiva del risanamento richiama allora capitali privati e permette la successiva cessione dell'azienda sul mercato.

Crescita dell'economia e funzionalità del sistema bancario non possono prescindere l'una dall'altra.

Il Mezzogiorno rimane ricco della materia prima dell'attività bancaria: il risparmio. Le banche trovano difficoltà a investirlo in proficue attività locali. Molti istituti provenienti da regioni economicamente e finanziariamente più robuste destinano a iniziative nell'area una quota della raccolta superiore a quella delle stesse banche meridionali; mostrano di aver individuato nei mercati creditizi meridionali potenzialità di sviluppo degli affari e di nutrire fiducia nella crescita dell'economia. La dotazione patrimoniale di cui dispongono, l'esperienza accumulata nei rapporti con le piccole e medie imprese possono assecondare la diffusione di realtà produttive nel Mezzogiorno.

*Signori Partecipanti, Autorità, Signore, Signori,*

quattordici mesi orsono, alla fine di marzo del 1995, il cambio del marco era pari a 1.237 lire; il rendimento dei titoli pubblici decennali era del 13,5 per cento. Ieri il marco valeva 1.014 lire, i titoli rendevano il 9,5 per cento.

La caduta del cambio e dei corsi dei titoli trae origine dal contesto internazionale; trovava alimento nella condizione della finanza pubblica e nelle difficoltà politiche.

La crisi è stata superata grazie alla correzione apportata ai conti pubblici, alla moderazione salariale, a una politica monetaria che ha ridotto l'inflazione e stabilizzato i mercati.

Il recupero del cambio, che non ha riscontro nella storia del nostro Paese degli ultimi decenni, è indice della ritrovata e rinnovata fiducia della comunità e dei mercati internazionali nella nostra moneta.

Negli altri grandi paesi che hanno esperienza di apprezzamento del cambio, al miglioramento del valore internazionale della moneta segue la stabilità dei prezzi interni. Questi effetti tardano a manifestarsi in Italia.

La via d'uscita per la ripresa dello sviluppo sta nella continuazione dell'opera di risanamento delle finanze pubbliche e nell'arresto dell'inflazione. La crescita anche civile del Paese richiede l'inserimento in attività produttive di chi è senza lavoro.

La disoccupazione è concentrata nel Mezzogiorno, un'area ricca di forze di lavoro, soprattutto giovanili, ma carente di infrastrutture economiche e sociali. Sono necessari investimenti che risollevino la produttività del sistema; costi del lavoro che accrescano la competitività; la piena presenza dello Stato.

La sfida per il nostro sistema economico è di grande momento; si estende al sistema finanziario, alle banche. Nei prossimi anni, nello scorcio del secolo, le banche devono realizzare una profonda modifica del loro modo di operare, ridurre i costi, porsi al servizio di un'economia in crescita.

L'opera di risanamento intrapresa per la finanza pubblica deve continuare con decisione. È necessaria per ridurre il peso del debito pubblico, favorire la discesa dei tassi d'interesse, creare spazio agli investimenti.

I redditi da lavoro hanno contribuito in misura determinante alla stabilità del sistema economico nell'ultimo triennio. La formazione dei profitti giova all'economia quanto più garantisce la competitività e si traduce in rafforzamento della base produttiva. Il volume dei profitti dovrà continuare a crescere non per l'aumento dei margini, ma per l'espansione della produzione.

Sulla moneta si concentrano e si riflettono la forza, ma anche tutte le debolezze del sistema economico, sociale e istituzionale.

La difesa della moneta è, in definitiva, difesa della ricchezza, del reddito del Paese.

Una moneta stabile consente all'economia italiana e all'Italia di tornare a occupare a pieno titolo il posto che spetta loro nella comunità internazionale e in Europa.

Nel governare la moneta, nel vigilare sulle banche rimaniamo fermamente orientati a perseguire la stabilità monetaria, nel convincimento che essa è garanzia di benessere, di ordinata vita civile, di partecipazione di tutti, soprattutto dei giovani, ai frutti del progresso economico.